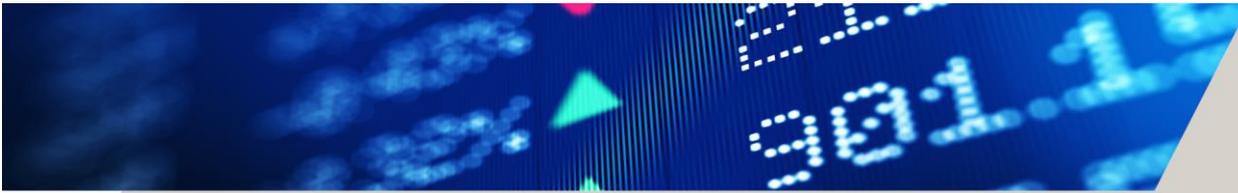


# Monatlicher Marktrückblick



Dezember 2023



## Die Märkte im Überblick: festlicher Jahresausklang für Aktien und Anleihen

Die globalen Aktien zogen im Dezember erneut an (+4.8% in USD), ebenso wie die Staatsanleihen (+2.9% in USD, abgesichert). Die wichtigsten Themen des Monats:

- Die Inflation ließ weiter nach, die Wirtschaft blieb robust;
- Die Fed schlug einen moderateren Ton an als ihre europäischen Pendants;
- Die unsichere geopolitische Lage dauerte an, doch die Märkte blieben gelassen.

Im Dezember rückte der geldpolitische Schwenk ins Rampenlicht, die Geldmärkte setzten auf aggressivere Zinssenkungen im Jahr 2024. Die Kurse globaler Aktien kletterten auf neue Jahresrekordwerte, gleichzeitig weitete sich die Markteteiligung bis zum Jahresende aus. Die Renditen 10-jähriger Benchmark-Staatsanleihen gingen weiter zurück. Sie schlossen Ende 2023 auf oder unter ihrem Niveau zu Jahresbeginn. Auf dem geopolitischen Schauplatz wurde ein finanzielles Hilfspaket für die Ukraine auf dem EU-Gipfel von Ungarn abgelehnt, während der Konflikt im Nahen Osten zu Unterbrechungen des Seehandels im Roten Meer führte. Gold stieg um 1.3% (in USD), während die Preise für Rohöl der Sorte Brent um 7.0% fielen und die europäischen Grosshandelspreise für Erdgas um 23% (in EUR) nachgaben. Schliesslich endete der COP 28-Gipfel mit einer Vereinbarung über eine «Abkehr» von fossilen Brennstoffen.

### USA: robuste Wirtschaft; moderate Fed; politische Sorgen

Im November beschleunigte sich die wirtschaftliche Dynamik in den USA: Die Verbrauchertätigkeit war robust – die Umsätze im Kern-Einzelhandelsgeschäft stiegen um 0.4% (im Monatsvergleich) – und die Industrieproduktion legte um 0.2% zu. Auch der Arbeitsmarkt blieb angespannt: Die Arbeitslosenquote ging unerwartet auf 3.7% zurück, während die Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung verhalten blieben. Die Echtzeitschätzungen des BIP lagen im vierten Quartal bei trendnahen 0.6% (im Vergleich zum Vorquartal). Die Gesamtinflation ging im November leicht auf 3.1% (im Jahresvergleich) zurück, während die Kerninflation unverändert bei 4% blieb. In der dritten Sitzung in Folge belies die Fed ihr Zinsziel bei 5.25 – 5.50%, doch Powell signalisierte Aussichten auf Zinssenkungen im nächsten Jahr. In der Politik schloss der Oberste Gerichtshof von Colorado (ebenso wie Maine) den ehemaligen Präsidenten Trump von den Vorwahlen im nächsten Jahr aus. Gleichzeitig unterstützte das Repräsentantenhaus ein Amtsenthebungsverfahren gegen Präsident Biden.

### Europa: uneinheitliche Konjunktur; Inflation kühlt ab; Zentralbanken legen Pause ein

Die Konjunktur in der Eurozone schwächte sich im Oktober ab, da die Industrieproduktion um 0.7% (im Monatsvergleich) zurückging und die Einzelhandelsumsätze stagnierten (+0.1%). Das britische BIP schrumpfte im Oktober um 0.3%. Das BIP des dritten Quartals wurde auf -0.1 % (im Quartalsvergleich) nach unten revidiert – obwohl das Kern-Einzelhandelsgeschäft im November um 1.3% (im Monatsvergleich) gestiegen war. Auch die zusammengefassten PMIs entwickelten sich im Dezember uneinheitlich: In der EU schrumpfte die Wirtschaft weiter (47.0), während sie im Vereinigten Königreich schneller wuchs (51.7). Die britische Inflation ging im November stärker zurück als erwartet: Die Gesamtinflation sank auf 3.9 % (im Jahresvergleich), die Kerninflation auf 5.1 %. Die EZB belies ihren Leitzins unverändert (bei 4%), ebenso wie die BoE (5,25%) und die SNB

## Wertentwicklung:

(Stand 29.12.2023 in lokaler Währung)

| Anleihen                        | Rendite | 1 Monat | Seit 1.1. |
|---------------------------------|---------|---------|-----------|
| USA 10 Jahre                    | 3,88%   | 4,0%    | 3,6%      |
| VK 10 Jahre                     | 3,53%   | 5,1%    | 5,6%      |
| CH 10 Jahre                     | 0,70%   | 1,3%    | 8,0%      |
| DE 10 Jahre                     | 2,02%   | 3,5%    | 7,0%      |
| Staatsanleihen global (hdg. \$) | 2,92%   | 2,9%    | 6,7%      |
| IG global (hdg. \$)             | 4,68%   | 3,8%    | 9,1%      |
| HY global (hdg. \$)             | 8,20%   | 3,8%    | 13,7%     |

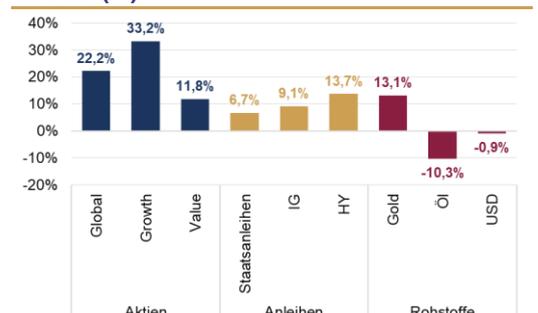
| Aktienindizes  | Kurs   | 1 Monat | Seit 1.1. |
|----------------|--------|---------|-----------|
| MSCI ACWI (\$) | 388    | 4,8%    | 22,2%     |
| S&P 500        | 4'770  | 4,5%    | 26,3%     |
| MSCI UK        | 14'877 | 3,8%    | 7,7%      |
| SMI            | 11'138 | 2,6%    | 7,1%      |
| Euro Stoxx 50  | 4'522  | 3,2%    | 23,2%     |
| DAX            | 16'752 | 3,3%    | 20,3%     |
| CAC            | 7'543  | 3,3%    | 20,1%     |
| Hang Seng      | 17'047 | 0,2%    | -10,5%    |
| MSCI EM (\$)   | 534    | 3,9%    | 9,8%      |

| Währungen (handelsgewichtet) | 1 Monat | Seit 1.1. |
|------------------------------|---------|-----------|
| US-Dollar                    | -1,4%   | -0,9%     |
| Euro                         | 0,4%    | 4,3%      |
| Japanischer Yen              | 3,8%    | -6,1%     |
| Britisches Pfund             | -0,4%   | 5,2%      |
| Schweizer Franken            | 3,2%    | 8,2%      |
| Chinesischer Yuan            | -0,7%   | -2,3%     |

| Rohstoffe         | Kurs  | 1 Monat | Seit 1.1. |
|-------------------|-------|---------|-----------|
| Gold (\$/Unze)    | 2'063 | 1,3%    | 13,1%     |
| Brent (\$/Barrel) | 77.04 | -7,0%   | -10,3%    |
| Kupfer (\$/Tonne) | 8'464 | 0,9%    | 1,2%      |

Quellen: Bloomberg, Rothschild & Co

## 2023 Renditen in den Anlageklassen in USD (%)



Quellen: Bloomberg, Rothschild & Co., 31.12.2022 – 29.12.2023



(1.75%). Lagarde und Bailey gaben bei ihren jeweiligen Sitzungen jedoch einen restriktiveren Ton an.

Anmerkung: Aktien sind MSCI-Indizes. Anleihen sind Bloomberg-Indizes in USD, abgesichert. USD ist die JP Morgan-Reihe des nominalen breiten effektiven US-Wechselkurses.

## RDW: widerstandsfähige Konjunktur in China; Deflation (erneut); BoJ unverändert

Die konjunkturelle Lage in China verbesserte sich im November weiter: Die Industrieproduktion kletterte auf 6.6% (im Jahresvergleich), die Einzelhandelsumsätze stiegen auf 10.1%. Im Dezember fielen die NBS-PMIs, die als Frühindikatoren starke Beachtung finden, uneinheitlich aus, da sich das verarbeitende Gewerbe weiter "vertragsgemäß" verhielt (49.0), während der Dienstleistungssektor wuchs (50.4). Der deflationäre Trend hielt auch im November an – die Gesamtinflationsrate fiel auf -0.5% (im Jahresvergleich) - was jedoch wiederum größtenteils auf Preisrückgänge bei Nahrungsmitteln zurückzuführen war, während die Kerninflation unverändert bei 0.6% lag. Peking kündigte an, dass die Industriepolitik die Ankurbelung der Binnennachfrage als oberste wirtschaftliche Priorität für das nächste Jahr ablösen werde. In Japan signalisierte die Tankan-Konjunkturumfrage ein stärkeres viertes Quartal sowohl für das verarbeitende Gewerbe als auch den Dienstleistungssektor. Sowohl die Gesamt- als auch die Kerninflation gingen im November auf 2.8% bzw. 3.8% zurück. Die Bank of Japan beließ die Leitzinsen (trotz Spekulationen über ein baldiges Ende der Negativzinsen) unverändert.

## Wichtige Informationen

Dieses Dokument wird von der Rothschild & Co Bank AG, Zollikerstrasse 181, 8034 Zürich (die "Bank") lediglich zu Informations- und Marketingzwecken und nur für den persönlichen Gebrauch des Empfängers herausgegeben. Sie stellen weder eine persönliche Empfehlung oder Beratung noch ein Angebot oder eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, Bank- oder Anlageprodukten dar.

Nichts in diesen Inhalten stellt eine rechtliche, buchhalterische oder steuerliche Beratung dar. Der Wert von Anlagen und die daraus erzielten Erträge können sowohl steigen als auch fallen, und Sie erhalten möglicherweise den Betrag Ihrer ursprünglichen Investition nicht zurück. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Eine Renditeinvestition ist mit der Übernahme von Risiken verbunden: die angestrebte Performance wird nicht garantiert und kann nicht garantiert werden. Falls Sie als bestehender Kunde von Rothschild & Co Ihren Ausblick bezüglich Ihrer Anlageziele und/oder Ihrer Risiko- und Ertragstoleranz(en) ändern, wenden Sie sich bitte an Ihre Kundenberaterin oder Ihren Kundenberater bei Rothschild & Co. Ist eine Anlage mit einem Fremdwährungsengagement verbunden, können Wechselkursschwankungen den Wert der Anlage und die daraus erzielten Erträge steigen oder fallen lassen.

Erträge können auf Kosten von Kapitalerträgen erzielt werden. Die Portfoliorenditen werden auf einer „Total Return“-Basis betrachtet, d. h. die Renditen ergeben sich aus dem Kapitalzuwachs oder der Wertminderung, die sich in den Kursen der Anlagen Ihres Portfolios widerspiegeln, und aus den Erträgen, die Sie in Form von Dividenden und Kupons aus diesen Anlagen erhalten.

Die Anlagen in hier vorgestellten Beispiel- oder realen diskretionären Portfolios dienen lediglich der Veranschaulichung und können ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Wie auch die übrigen Inhalte in diesem Dokument sind sie nicht als Aufforderung oder Empfehlung für eigene Investitionen zu verstehen.

Die Informationen und Daten in diesem Dokument stammen aus Quellen, die als zuverlässig angesehen werden; dennoch haftet oder garantiert Rothschild & Co Bank AG weder jetzt noch zukünftig und weder ausdrücklich noch implizit für die Zuverlässigkeit, Richtigkeit oder Vollständigkeit dieser Inhalte oder der Informationen, die diesen Inhalten zugrunde liegen, und übernimmt keine Verantwortung dafür, dass irgendeine Person auf die Angaben in diesen Inhalten vertraut. Im Besonderen wird keine Haftung oder Garantie für die Erreichung oder Angemessenheit zukünftiger Prognosen, Ziele, Einschätzungen oder Vorhersagen, die diese Inhalte enthalten, übernommen. Darüber hinaus können alle in diesen Inhalten zum Ausdruck gebrachten Meinungen und Daten ohne vorherige Ankündigung geändert werden.

Diese Inhalte werden in der Schweiz von Rothschild & Co Bank AG und im Vereinigten Königreich von Rothschild & Co Wealth Management UK Limited vertrieben. In manchen Ländern kann die Ausgabe dieses Dokuments durch Gesetze oder andere Vorschriften eingeschränkt sein. Den Empfängern dieses Dokuments wird daher empfohlen, sich dementsprechend persönlich zu informieren und alle einschlägigen rechtlichen und aufsichtsbehördlichen Bestimmungen einzuhalten. Im Zweifelsfall dürfen weder dieses Dokument noch Kopien davon in die USA versandt oder mitgenommen oder in den USA in Umlauf gebracht oder an eine US-Person ausgehändigt werden. Verweise auf Rothschild & Co in diesen Inhalten beziehen sich auf die verschiedenen Unternehmen der Rothschild & Co Continuation Holdings AG, die unter dem Namen "Rothschild & Co" firmieren/handeln, und nicht unbedingt auf ein bestimmtes Unternehmen von Rothschild & Co. Keines der Unternehmen von Rothschild & Co ausserhalb des Vereinigten Königreichs ist nach dem britischen Gesetz über Finanzdienstleistungen und -märkte (Financial Services and Markets Act 2000) zugelassen, so dass für den Fall, dass von einem dieser Unternehmen Dienstleistungen erbracht werden, weder der Schutz des britischen Regulierungssystems für Privatkunden gilt noch eine Entschädigung im Rahmen des britischen Financial Services Compensation Scheme möglich ist. Wenn Sie Fragen zu diesem Inhalt, zu Ihrem Portfolio oder zu anderen Bereiche unserer Dienstleistungen haben, wenden Sie sich bitte an Ihren Kundenbetreuer.

Zur Rothschild & Co Gruppe gehören unter anderem die folgenden Vermögensverwaltungsunternehmen: Rothschild & Co Wealth Management UK Limited, registriert in England unter der Nummer 04416252. Sitz der Gesellschaft: New Court, St Swithin's Lane, London, EC4N 8AL. Zugelassen und beaufsichtigt von der Financial Conduct Authority. Rothschild & Co Bank International Limited, Sitz der Gesellschaft: St Julian's Court, St Julian's Avenue, St Peter Port, Guernsey, GY1 3BP. Lizensiert und beaufsichtigt von der Guernsey Financial Services Commission für die Erbringung von Bank- und Investmentdienstleistungen. Rothschild & Co Bank AG, Sitz der Gesellschaft: Zollikerstrasse 181, 8034 Zürich, Schweiz. Zugelassen und beaufsichtigt von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA.